

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009]297 号

联合资信评估有限公司通过对上海电气集团财务有限责任公司及债券担保人的信用状况进行跟踪分析，确定上调上海电气集团财务有限责任公司 2007 年发行的金融债券(10 亿元)的信用等级至 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月六日



上海电气集团财务有限责任公司2007年10亿元金融债券 2009年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果:

金融债信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2009年7月6日

上次跟踪评级结果: AA⁺

上次跟踪评级时间: 2008年7月1日

主要数据:

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额(亿元)	182.47	179.33	132.66
股东权益(亿元)	25.79	28.40	15.45
营业收入(亿元)	6.85	13.93	4.21
净利润(亿元)	5.32	8.05	2.90
资产收益率(%)	2.94	5.16	2.19
净资产收益率(%)	19.64	36.71	18.79
不良贷款率(%)	0	0	0
存贷款比例(%)	32.14	33.92	24.74
资本充足率(%)	26.91	33.08	22.77
核心资本充足率(%)	26.05	26.42	22.36

分析员

杨 杰

Tel: 010-85679696

E-mail: jack.yang@lianheratings.com.cn

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

<http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

2008 年,上海电气集团财务有限责任公司(以下简称“公司”)各项业务稳步发展,盈利水平良好,资产质量高,资本充足率高,偿债能力较强。

公司 10 亿元金融债券担保人上海电气(集团)总公司(以下简称“上海电气总公司”)2008 年经营良好,主营业务收入较快增长,财务实力较强,能够为本次债券提供很好保障。

综合各种因素,联合资信评估有限公司确定上调上海电气集团财务有限责任公司发行的 10 亿元金融债券信用等级至 AAA,评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营管理水平逐步提高,盈利能力较强,资产质量高,资本充足。

2. 上海电气总公司对本次债券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。

3. 上海电气总公司是国内最大的机电装备类企业集团之一,规模较大,整体财务实力较强,在业内具有较强的竞争力。上海电气总公司主要业务发展前景良好,2008 年主营业务收入增长较快。

关注

1. 公司投资收益在营业收入中的比例较高,易受资本市场波动的影响。

2. 上海电气总公司所处行业竞争比较激烈,宏观经济下滑对其经营可能会产生一定的影响。

一、主体概况

上海电气集团财务有限责任公司（以下简称“公司”）成立于1995年12月12日，注册资本1亿元，并于1999年和2002年各增加资本金1亿元。2004年，公司进行股权结构调整，上海电气集团股份有限公司（以下简称“上海电气集团”）对公司进行增资，增资后公司的注册资本为8亿元。2008年，公司实施了资本公积和未分配利润转增资本计划，注册资本增至15亿元。2008年末，公司共有7家股东，其中前三大股东持股比例合计91.125%（见表1）。

表1 主要股东持股情况 单位: 亿元/%

股东名称	出资金额	占 比
上海电气集团股份有限公司	11.01	73.375
上海电气（集团）总公司	1.46	9.75
上海工业投资（集团）有限公司	1.20	8.00
合 计	13.67	91.125

截至2008年末，公司资产总额182.47亿元，其中贷款净额44.09亿元，投资余额50.17亿元；负债总额156.68亿元，其中存款余额138.68亿元；所有者权益合计25.79亿元；资本充足率26.91%，核心资本充足率26.05%。2008年，公司实现营业收入6.85亿元，净利润5.32亿元。

公司注册地址：上海市江宁路212号凯迪克大厦8楼

法人代表：徐建国

二、债券概况

2007年11月30日，上海电气集团财务有限责任公司在银行间债券市场发行10亿元金融债，债券概况见表2。

企业集团财务公司债券性质：企业集团财务公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于企业集团财务公司一般负债，先于企业集团财务公司股权资本的金融债券。

2008年，公司向债券持有人及时支付了本次债券年度利息。

表2 债券概况

债券名称	2007年上海电气集团财务有限责任公司金融债券
担保人	上海电气(集团)总公司
发行规模	10亿元
利率	计息年度起息日一年期定期储蓄存款利率+1.35%
付息频率	年付
期限	5年
到期日	2012-11-30

三、营运环境

1. 宏观经济环境

2008年年初，宏观调控的目标为防止经济增长由偏快转向过热和防止物价由结构性上涨变为明显的通货膨胀，宏观调控政策总体从紧。2008年9月后，由美国次贷危机引发的全球性金融危机愈演愈烈，并开始对全球实体经济产生严重影响。相对于欧美各国而言，我国在此次金融危机中受到的直接冲击较小。然而，受世界主要经济体市场需求衰减及人民币升值的影响，我国出口增速出现回落，贸易顺差同比减少，金融危机对于我国经济增长带来的负面影响开始显现。同时，年初以来股指的回落造成居民财富大量缩水，抑制了消费的增长。外需和内需的同时缩减在降低流动性压力的同时，也使得国内宏观经济面临过度回落的风险。

为抵御日益严峻的国际经济环境对我国经济造成不利影响，2008年11月召开的国务院常务会议上提出，我国将实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，会上还出台了进一步扩大内需、促进经济增长的十项具体措施，初步匡算到2010年底约需投资4万亿元。此次调整财政和货币政策的根本目的是通过提振内需来弥补外需的不足。此后，央行配合政府扩大内需的政策，连续下调了存贷款基准利率和存款准备金率，取消了对商业银行信贷规划的约束，并引导商业银行扩大贷款总量。2008年12月，国务院办公厅下发《关于当前金融促进经

济发展的若干意见》(以下简称金融国 30 条),具体提出了 30 条政策措施,涉及银行、保险和证券等金融业,包括鼓励商业银行发放中央投资项目配套贷款,落实对中小企业融资担保、贴息等扶持政策,放宽金融机构对中小企业贷款和涉农贷款的呆账核销条件,简化税务部门审核金融机构呆账核销手续和程序等。2008 年我国国内生产总值(GDP)同比增长 9.0%,经济增长速度有所放缓。

2009 年初,国务院先后审议并通过汽车、钢铁、纺织、装备制造、船舶、电子信息、石化、轻工业、有色金属和物流业十个重要产业的调整振兴规划,规划的逐步落实将在一定程度上推动国民经济的可持续发展。

总体看,在国际金融危机对我国经济冲击明显加剧的大背景下,外部需求明显收缩,部分行业产能过剩,企业生产经营困难,城镇失业人员增多,经济增长下行的压力明显加大。然而,我国市场空间广阔,增长潜力较大,经济发展的长期趋势没有改变,加之经济刺激计划逐步发挥效应,未来我国国民经济有望继续保持平稳较快增长。

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构,是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的,为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来,企业集团财务公司的发展较为迅速。根据中国财务公司协会的统计,截至 2008 年末,全国共有 89 家企业集团财务公司,其中 86 家(未包含中汽、东北输变电、中昊 3 家财务公司数据)合计资产总额 12486.80 亿元(未包含委托资产);合计净资产 1190.42 亿元;合计实收资本 775.23 亿元。近年来,财务公司发展比较平稳;从业人员增

长较快;财务公司的资本实力逐步增强,经营管理水平逐步提高,抗风险能力有了较大提升。自成立以来,财务公司以依托集团、服务集团为宗旨,运用各种金融手段,较好地支持了企业集团的改革和发展,提高了企业集团的核心能力和竞争力。

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构,一方面财务公司在企业集团内部开展业务,能够得到集团的大力支持,另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放,财务公司面临越来越激烈的竞争:一是国外金融机构的进入,给中国金融界带来较大冲击,对财务公司未来生存环境造成一定影响;二是商业银行等替代性金融机构实力增强,将在一定程度上影响财务公司业务发展;三是财务公司人力资源管理及激励机制构建相对滞后,专业的金融人才相对紧缺;四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务,其各方面的发展与集团的发展密切相关。同时,由于目前财务公司自身有限,不能完全满足成员单位的需求,因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

总体看,财务公司既面临来自其他金融机构的竞争压力,又与其他金融机构存在合作关系。而在财务公司之间,由于受经营范围的限制,竞争关系不明显。

4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。为适应形势发展的需要,中国银监会分别于 2004 年 7 月 27 日和 2007 年 1 月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》,将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的,为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”;大幅降低市场准入标准,明确允许财务公司设立

分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005年4月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007年7月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。截至2008年末，银行间债券市场共有7家财务公司发行了150亿元金融债。

5. 发展前景

随着改革深入，企业集团将更加重视企业经营金融化。财务公司的未来发展可能有多种模式：规模较大的财务公司凭借自己的资本实力，可能发展成为以财务公司为主体，拥有多种金融子公司的金融控股公司，有的甚至可能向产业银行发展，规模中等或偏小的财务公司则可能发展成为专业型的财务公司。

总体看，财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

2008年，公司召开了一次股东会，会议审

议通过了2007年度董事会工作报告、2007年度监事会工作报告、2007年度总经理工作报告、2007年财务决算和2008年财务预算报告，2007年利润分配方案，转增资本等议案。

截至2008年末，公司董事会由6名董事组成。其中3名董事为上海电气集团的高级管理人员，1名董事任职于上海电气集团的关联企业，1名董事任职于公司第三大股东，1名董事为公司的总经理。2008年，公司共召开两次董事会，会议审议通过了2007年董事会工作报告，2007年年度财务决算与2008年财务预算报告，修改公司章程等多项议案。

截至2008年末，公司监事会由3名监事构成，其中1名监事为上海电气总公司纪委书记，1名监事为上海电气集团审计稽查室主任，1名为公司纪委书记。2008年，公司监事会共召开一次会议，会议审议通过了2007年监事会工作报告，2007年年度财务决算与2008年财务预算报告，2007年度风险管理报告等多项议案。在日常工作中，监事会能够对公司经营情况、财务状况以及董事会和高级管理人员履职情况进行有效地监督。

总体看，2008年公司股东构成、董事会成员、监事会成员和高级管理人员无重大变化，公司治理机制运行良好。

2. 发展战略

公司制定了2006~2010年“发展上海电气集团金融战略”。根据战略方案，公司将重点发展存贷款业务、贸易结算、票据贴现等核心业务，并寻求与银行合作进行银团贷款，为集团的电站、轨道交通及环保等多个项目提供中长期融资服务。在资产业务方面，公司将以固定收益类投资品种为主，在确保资金安全性和流动性前提下，获取一定的投资收益。在投资银行业务方面，公司积极发展融资顾问、并购重组、财务管理与咨询等业务。

从2007年开始，公司一直以年度重点工作的形式继续实施上述战略，并在具体的执行过

程中，根据宏观经济和金融环境、集团和公司的发展状况等内外部因素进行调整和完善。2008 年，公司资金集中管理不断深化，成员企业的日均存款集中度超过 80%，达到 83.10%。同时，公司加大了网上金融服务系统的推广，成员企业通过网上金融服务系统结算的笔数占付款总数的 75.60%，结算金额占付款总额的 85.43%。网上金融服务系统的推广有效地提高了公司的服务效率。2008 年，公司获得了外汇结售汇业务资质，可向成员企业提供结售汇服务。截至 2008 年末，公司贷款总额 44.57 亿元，比 2007 年末增长 8.58%；存款余额 138.68 亿元，较 2007 年末增长 15.77%。

总体看，公司在既定战略指导下，各项业务稳步推进。

3. 内部控制机制

2008 年，公司以银监会实施的财务公司风险评价和分类监管为契机，全面梳理内控制度流程，提高内控制度流程的适用性。公司增设了信息管理部，并制定了信息系统发展规划，开始建设内部信息管理系统。信息化管理手段的不断完善，有助于提高公司业务管理效率和风险管理水平。

2008 年，公司稽核审计部定期对信贷业务、投资业务、会计核算与结算业务、信贷资产五级分类等业务环节进行常规审计，并根据监管部门以及公司管理层的要求进行了多次专项审计。2008 年，稽核部提出的稽核审计建议，基本被相关部门采纳，促进了各项业务更加规范发展。

总体看，公司通过内部审计、自查以及后续稽核审计，有效地促进了各项业务更加规范地发展，对强化风险管理具有积极作用。

五、主营业务发展及风险分析

1. 存贷款业务及其风险分析

2008 年公司积极开展市场营销，拓展公司

存款来源，并积极寻求与银行建立新的合作关系，释放成员企业在银行的保证金存款，促使更多的资金集中至公司。2008 年，成员企业的日均存款集中度为 83.10%。2008 年末，公司存款余额 138.68 亿元，较 2007 年末增长 15.77%。

在贷款业务方面，公司积极与集团资产财务部合作，以各企业的贷款预算指标为指导，积极拓展各项贷款业务。截至 2008 年末，公司贷款总额 44.57 亿元，比 2007 年末增长 8.58%。其中，一般贷款余额 32.40 亿元，票据贴现 12.17 亿元。2008 年，公司贷款业务利息收入 2.23 亿元，较 2007 年增加 0.87 亿元。

公司制定了比较健全和完善的贷款业务流程以及相应的管理制度。公司通过贷款预算对企业贷款业务进行规模控制，并根据集团战略导向实施贷款投放。公司重视贷后管理，针对个别贷款项目，公司及时与上海电气集团资产财务部进行沟通，对企业进行风险提示。公司建立了信贷分析例会制度，每周对客户的重要信息及时进行内部沟通。针对外部经济环境的变化，2008 年公司压缩了风险较高的买方信贷业务，并对贷款业务管理制度进行了修订，通过细化操作人员岗位职责、优化信贷业务流程等控制信用风险。公司还继续完善了《资产风险分类管理办法》，对信贷资产的风险分类采用更为严格审慎的划分标准。2008 年末，公司正常类贷款占 91.20%，关注类贷款占 8.80%，无不良贷款余额(见表 3)。公司贷款资产质量高。

表 3 贷款分类情况 单位：亿元

贷款分类	2008 年末	2007 年末	2006 年末
正常类	40.65	40.96	24.18
关注类	3.92	0.09	0.16
次级类	0	0	0
可疑类	0	0	0
损失类	0	0	0
合 计	44.57	41.05	24.34

总体看，公司存贷款业务稳步发展，贷款资产质量高。

2. 投资业务及其风险分析

投资业务是公司收益的主要来源之一。公司的投资业务评审委员会（投审会）由资产管理部分管领导、资产管理部经理、风险管理部经理、计划财务部经理和投资银行部经理 5 人组成。投审会主要职责是根据公司的资本总额和经营状况，评估风险承受能力，拟定证券投资的总规模；审查各类投资资产的持仓比例；审定重大投资决策。投审会每月召开一次，如有特别重大投资项目，投审会将召开特别会议。会议决议需要超过半数（不含）的与会代表同意方可通过。公司每年年初根据公司的存款规模及成员单位的资金需求，制定公司的年度投资预算，包括总的投资规模和各项投资品种的比例等，报集团公司批准后实施。为确保资金的安全性和流动性，公司的投资以风险小、流动性强的国债、金融债、央行票据、证券投资基金等为主。

2008 年，国内股票市场发生了剧烈变化，公司积极采取了措施控制投资风险：一是调整了投资策略；二是压缩投资规模，出售了全部股票资产；三是对委托投资业务进行清理。截至 2008 年末，公司投资总额 50.17 亿元。其中，证券投资基金 41.97 亿元，占 83.66%，主要为货币型基金和债券型基金，风险较小；债券投资余额 7.96 亿元，占 15.89%。公司持有的债券信用等级优良，信用风险较小。

2008 年，公司投资收益 5.45 亿元，占营业收入的 79.62%。

总体看，2008 年公司通过调整投资资产结构，控制投资风险，投资业务取得了良好的收益。

3. 其他业务及风险分析

2008 年，公司对委托投资业务进行了清理，年末委托投资余额为零。截至 2008 年末，

公司委托贷款余额为 5.50 亿元。公司不承担委托业务风险。

2008 年末，公司担保余额 7.03 亿元，均为非融资保函。其中，履约担保占 92.75%。

表 4 委托业务及担保业务情况 单位：亿元

项 目	2008 年末	2007 年末	2006 年末
委托存款	5.50	15.20	16.54
委托贷款	5.50	3.10	1.90
委托投资	0	12.10	14.64
担保余额	7.03	8.39	10.24

六、财务状况分析

1. 财务概况

截至 2008 年末，公司资产总额 182.47 亿元，其中贷款净额 44.09 亿元，投资余额 50.17 亿元；负债总额 156.68 亿元，其中存款余额 138.68 亿元；所有者权益合计 25.79 亿元；资本充足率 26.91%，核心资本充足率 26.05%。2008 年，公司实现营业收入 6.85 亿元，净利润 5.32 亿元。

2. 资产质量

2008 年末，公司资产总额 182.47 亿元，与 2007 年末相比变化不大。从资产构成看，除其他资产变化较大外，其余各项资产占比变化不大。由于委托资产规模的减少使得其他资产余额减少了 9.72 亿元，见表 5。

表 5 公司资产结构 单位：亿元/%

项 目	2008 年末		2007 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比
现金及央行存款	12.61	6.91	15.81	8.82
存放同业款	70.01	38.37	66.59	37.13
贷款净额	44.09	24.16	40.64	22.66
投资资产	50.17	27.50	40.97	22.85
其他资产	5.59	3.06	15.31	8.55
合 计	182.47	100	179.33	100

注：投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资。

2008 年末，公司贷款总额 44.57 亿元，贷

款净额 44.09 亿元（扣除损失准备后的金额），无不良贷款。2008 年末，贷款损失准备金余额 0.48 亿元，贷款损失准备金充足率为 100%。

2008 年末，公司交易性金融资产、可供出售金融资产及持有至到期投资合计 50.17 亿元，比 2007 年末增加 9.20 亿元。其中，交易性金融资产 0.30 亿元，比 2007 年末减少 0.87 亿元，主要原因是基金规模的减少以及资产公允价值的下降；可供出售金融资产 48.33 亿元，比 2007 年末增加 15.13 亿元，主要是可供出售的债券、基金规模的增加；持有至到期投资 1.54 亿元，比 2007 年末减少 5.06 亿元，主要是持有至到期国债和央行票据的减少。

2008 年，公司交易性金融资产公允价值变动净额-0.61 亿元，占营业收入的 8.91%。2008 年公司交易性金融资产公允价值变动对公司营业收入影响不大。公司可供出售金融资产规模大，其公允价值变动对所有者权益影响较大。2008 年末，公司可供出售金融资产公允价值变动净额合计 5.92 亿元，占所有者权益的 20.74%。

2008 年末，公司其他资产合计 5.59 亿元，其中委托资产 5.50 亿元。公司不承担委托资产损失的风险。

总体看，公司资产质量高，资产减值准备计提充足，但投资资产价值易受市场波动的影响。

3. 负债结构分析

2008 年末，公司负债余额 156.68 亿元，与 2007 年末相比，变化不大。其中，存款余额 138.68 亿元，占 88.51%。存款构成中，活期存款余额 116.50 亿元，定期存款 22.18 亿元。

公司中长期资金主要为发行金融债券募集的资金。2007 年，公司在银行间债券市场发行了 10 亿元金融债券。

总体看，公司存款较快增长，负债结构稳定。

表 6 公司负债结构 单位: 亿元

项 目	2008 年末	2007 年末	2006 年末
存款	138.68	119.79	98.35
同业负债	0	0	0
发行债券	10.00	10.00	0
其他负债	8.00	21.14	18.86
其中：委托存款	5.50	15.20	16.54
合 计	156.68	150.93	117.21

4. 经营效率及盈利水平

2008 年，公司营业收入 6.85 亿元，较 2007 年下降 7.08 亿元。营业收入下降的主要原因是投资收益的下降。2008 年，公司利息收入 4.40 亿元，较 2007 年增加 1.90 亿元。公司投资收益 5.45 亿元，比 2007 年减少 7.33 亿元，占营业收入的 79.62%。

2008 年，由于公司各项营业支出均有较大幅度下降，全年公司营业支出 0.16 亿元，比 2007 年减少 2.05 亿元。其中，营业税及附加支出下降的主要原因是公司投资收益大幅下降从而降低了相应的营业税及附加。资产减值损失费用的下降主要原因是 2008 年公司收回了 1.50 亿元信托投资，相应的减值损失准备（0.75 亿元）在 2008 年转回。

2008 年，由于公司投资收益同比大幅下降，使得收益水平降低。2008 年，公司实现净利润 5.32 亿元，较 2007 年减少 2.73 亿元；资产收益率 2.94%，净资产收益率 19.64%，均比 2007 年明显下降，但公司整体的盈利水平较高。

表 7 经营效率与盈利能力指标

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入(亿元)	6.85	13.93	4.21
利息净收入(亿元)	1.99	0.75	-0.31
手续费及佣金净收入(亿元)	0.03	0.02	0.02
投资收益(亿元)	5.45	12.78	2.67
公允价值变动收益(亿元)	-0.61	0.40	1.81
汇兑收益(亿元)	-0.03	-0.03	-0.13
营业支出(亿元)	0.16	2.21	0.76
营业税金及附加(亿元)	0.43	0.79	0.13
业务及管理费(亿元)	0.40	0.51	0.57

资产减值损失(亿元)	-0.67	0.92	0.05
净利润(亿元)	5.32	8.05	2.90
成本收入比(%)	5.89	3.68	13.58
资产收益率(%)	2.94	5.16	2.19
净资产收益率(%)	19.64	36.71	18.79

注：①成本收入比=业务及管理费/营业收入

②资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)÷2]

③净资产收益率=净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)÷2]

5. 流动性

2008 年末，公司流动性比例 90.37%，存贷款比例 32.14%。公司短期偿付能力强。

表 8 流动性指标

项 目	2008 年末	2007 年末	2006 年末
超额备付金率(%)	0	54.97	32.33
流动性比例(%)	90.37	108.26	-
存贷款比例(%)	32.14	33.92	24.74

注：①2008 年财务公司计算的超额备付金不包括同业存款。

②存贷款比例=期末贷款总额/存款总额

2008 年，公司经营性现金流量净额 16.68 亿元，经营性现金流充裕。由于 2008 年公司增加了投资规模，投资性现金流量净额为-12.84 亿元。2008 年，公司现金流量净增加额为 2.39 亿元，现金流较充裕。

表 9 现金流量 单位：亿元

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
经营性现金流量净额	16.68	-5.28	-1.48
投资性现金流量净额	-12.84	31.25	18.49
筹资活动现金流量净额	-1.43	8.84	0
现金及现金等价物净增加额	2.39	34.79	16.18

总体看，公司资产流动性良好，现金流较充裕。

6. 资本充足性

2008 年，公司将资本公积中资本溢价 1.37 亿元，未分配利润 5.63 亿元，转增为股本。转增后，公司股本为 15 亿元。2008 年末，公司所有者权益合计 25.79 亿元，较 2007 年末减少 2.61 亿元。公司所有者权益减少的主要原因是可供出售公允价值下降使得资本公积减少。2008 年，公司因可供出售金融资产公允价值下

降而减少资本公积 5.92 亿元。

2008 年末，公司加权风险资产余额 95.75 亿元，较 2007 年末增长 26.67%，资产风险度上升至 52.47%。而同期公司资本净额规模变化不大。因此，公司资本充足率下降较明显。2008 年末，公司资本充足率为 26.91%，较 2007 年末下降 6.71 个百分点；核心资本充足率为 26.05%，变化不大。总体看，公司资本充足率高，但由于受可供出售金融资产公允价值变动的影响，公司资本充足率将随之变动。

表 10 资本充足性指标

项 目	2008 年	2007 年
资本净额(亿元)	25.77	24.89
其中：核心资本(亿元)	24.94	19.88
附属资本(亿元)	0.83	5.01
扣减项(亿元)	0	0
加权风险资产(亿元)	95.75	75.24
资产风险度(%)	52.47	41.95
资本充足率(%)	26.91	33.08
核心资本充足率(%)	26.05	26.42

注：资产风险度=加权风险资产/资产总额

7. 本次债券偿付能力

2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额 16.68 亿元，为本次债券本金的 1.67 倍，公司经营性现金流充裕，为本次债券偿本付息提供了良好的保障。2008 年末，公司可快速变现资产（包括现金及央行存款、交易性金融资产、可供出售金融资产等）116.76 亿元，为本次金融债券 11.68 倍。可快速变现资产对本次金融债券保障高。

总体看，公司经营良好，偿债能力较强。

七. 担保分析

1. 担保条款

上海电气总公司为本次金融债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。

2. 上海电气总公司概况

上海电气总公司前身是上海电气联合公司，其为 1985 年 1 月 5 日经上海市政府批准在

上海电站设备公司的基础上，由上海电机厂、上海汽轮机厂、上海锅炉厂、上海电站辅机厂等公司组建并从上海机电工业管理局划出归市经委直接领导后更名而成；1995年5月，上海市政府撤销上海市机电工业管理局，成立上海机电控股（集团）公司，授权经营上海机电控股（集团）公司范围内的国有资产；1996年上海机电控股（集团）公司和原上海电气（集团）总公司联合组建新的上海电气总公司。上海电气总公司实际控股股东是上海市国资委。

表 11 2008 年底上海电气总公司股权结构

出资人	实际投资额(亿元)	出资比例(%)
上海市国资委	63.05	99.15
中国电工设备总公司	0.54	0.85
合 计	63.59	100.00

上海电气总公司是国内最大的机电装备类企业集团之一，控股多家上市公司，并作为全球装备制造战略联盟的重要成员，先后与西门子、ABB、阿尔斯通、三菱、日立、开利、施耐德等著名跨国公司共同组建了 120 多家合资企业。上海电气总公司产品覆盖电站设备、输配电设备、轨道交通设备、机床工具、电梯、通用石化机械、重型机械、工程机械、机械基础件、家用电器等十余个行业，形成了电力设备、机电一体化设备、交通运输设备、环保设备等核心产业板块。上海电气总公司作为中国装备制造业有重要地位的综合性企业集团，具备规模优势，技术实力雄厚，主要经营领域均有较强实力，在国内机械工业中处于前列，见表 12。

表 12 2008 年中国机械工业主营收入百强企业前 5 名

公司名称	主要产品	主营业务收入(万元)
中国机械工业集团公司	机械装备研发与制造,工程承包,贸易与服务	9326734
上海电气（集团）总公司	电站锅炉,汽轮发电机,机床,重工设备	7850000
潍柴控股集团有限公司	内燃机,内燃机配件,汽车及配件	4664273
中国东方电气集团公司	发电设备	3418603

哈尔滨电站设备集团公司	发电设备,电站锅炉,电站汽轮机,交直流电机	3052474
-------------	-----------------------	---------

资料来源：中国机械工业联合会

3. 上海电气总公司财务分析

上海电气集团财务有限责任公司提供了上海电气总公司 2008 年财务报表。天职国际会计师事务所有限公司对 2008 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见审计报告。

资产与负债

截至 2008 年末，上海电气总公司资产总额（合并报表）1255.74 亿元。在资产构成中，流动资产 829.00 亿元，其中货币资金占 25.85%，应收账款占 17.74%，存货占 33.36%；非流动资产 426.75 亿元，其中可供出售金融资产占 22.55%，长期股权投资占 13.92%，固定资产占 30.10%，在建工程占 12.70%，无形资产占 14.33%。

截至 2008 年末，上海电气总公司负债总额 919.40 亿元，资产负债率 73.22%。其中，预收账款占总负债的 33.64%。考虑到上海电气总公司负债中的预收账款金额较大，因此其整体负债水平不高。2008 年末，上海电气总公司全部债务余额 238.79 亿元，全部债务资本化比率为 41.52%。

上海电气总公司除对集团内下属企业提供借款担保外，对集团外企业提供担保金额为 21.53 亿元，主要包括：上海广电（集团）有限公司 15.53 亿元（现该公司由上海仪电控股集团进行重组整合）、上海工业投资（集团）有限公司 6 亿元。公司因担保可能存在一定或有负债风险。

股东权益

2008 年末，上海电气总公司所有者权益合计 336.34 亿元。其中，归属于母公司所有者的权益 150.12 亿元。资本公积中由可供出售金融资产公允价值变动产生的资本公积余额为 25.10 亿元，其易受股票市场波动的影响，所有者权益具有一定的不稳定性。

盈利水平

2008 年，上海电气总公司实现营业收入 774.68 亿元，较上年同期有所增长，但营业利润水平有所下降。其中电力设备、机电一体化设备、交通设备、环保设备、重工设备、机械基础件、压缩机等七个板块分别占收入的比率为 43.89%、19.23%、5.78%、4.02%、6.64%、5.55%和 6.18%。从收入增长情况看，除了交通设备和机械基础件分别由于轨道交通车辆交货期安排和统计口径变化而同比有所下降外，其余业务板块（2008 年新增压缩机业务收入）收入均实现了稳步增长。从营业利润水平看，除了重工设备和机械基础件有所增加外，其余业务板块由于受国际金融危机影响，相应计提坏账准备增加和资本市场波动导致投资收益减少而导致营业利润水平均有所下滑。

2008 年，上海电气总公司实现利润总额（包括政府补贴收入和非流动资产处置等构成的营业外收入 5.44 亿元）33.69 亿元，净利润 28.24 亿元，净资产收益率为 8.40%。

偿债能力

2008 年末，上海电气总公司流动比率和速动比率分别为 106.53%和 70.99%。考虑到流动负债中有大量的预收账款，公司短期偿债能力较强。上海电气总公司利息保障倍数为 11.74 倍，EBITDA 对利息的保护程度较高；全部债务/EBITDA 倍数 4.26 倍，整体债务偿付能力较强。

净资产收益率(%)	8.40	9.14	7.66
资产负债率(%)	73.22	69.73	67.73
全部债务资本化比率(%)	41.52	43.63	38.28
流动比率(%)	106.53	119.41	119.06
全部债务/EBITDA(倍)	4.26	3.97	3.88
EBITDA 利息倍数(倍)	11.74	12.08	11.89

注：2006 年数据系采用 2007 年年初数；公司下属部分子公司 2007 年开始执行新会计准则，编制 2007 年合并财务报表时直接合并；公司本部和其余子公司从 2008 年起执行新会计准则。

4. 对本次债券的担保能力

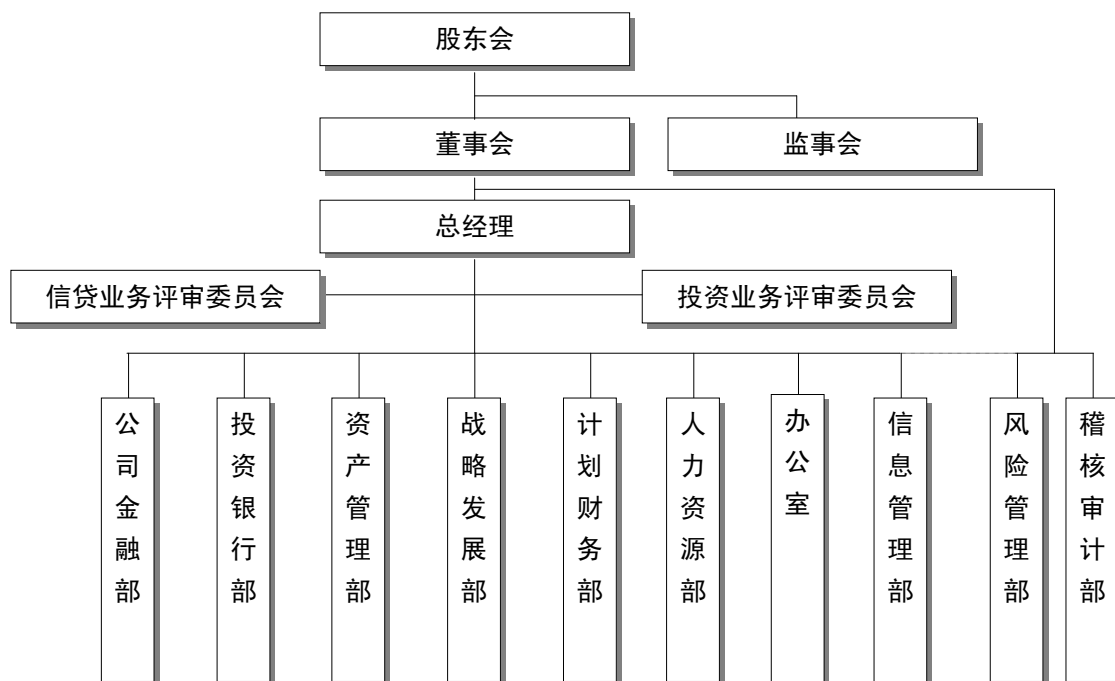
本次金融债券发行总额为 10 亿元。2008 年末，上海电气总公司货币资金余额为 214.32 亿元。货币资金规模大，能够对本次债券还本付息提供很好的保障。2008 年末，上海电气总公司归属于母公司所有者的权益 150.12 亿元。上海电气总公司所有者权益对本次债券的保障程度高。

总体看，上海电气总公司作为国内最大的综合型装备制造企业集团之一，经营规模大，电力设备、机电一体化设备、重工设备等主要经营领域均处于业内领先地位，竞争优势显著。上海电气总公司能够为本次债券提供很好的保障。

表 13 上海电气总公司主要财务数据

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额(亿元)	1255.74	1140.73	977.48
所有者权益(亿元)	336.34	345.64	315.77
长期债务(亿元)	63.30	56.54	29.22
全部债务(亿元)	238.79	267.50	195.84
主营业务收入 (亿元)	774.68	700.60	573.18
利润总额(亿元)	33.69	45.01	34.64
EBITDA(亿元)	56.07	67.30	50.52
主营业务利润率(%)	17.86	17.33	17.67

附录 1 组织架构图



附录 2 资产负债表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项目	2008 年	2007 年	2006 年
资产			
现金及存放中央银行款项	126087.60	158099.11	75404.63
存放同业款项	700098.83	665859.94	317957.75
贵金属			
拆出资金			
交易性金融资产	3018.04	11686.75	90731.70
衍生金融资产			
买入返售金融资产			
应收利息	222.24	443.07	
发放贷款和垫款	440890.77	406399.60	240914.71
可供出售金融资产	483309.21	331966.42	196517.00
持有至到期投资	15410.16	66025.60	238304.58
长期股权投资	0.00	0.00	553.92
固定资产	623.60	691.11	777.93
无形资产			
递延所得税资产			
其他资产	55043.30	152104.06	165431.12
资产总计	1824703.75	1793275.66	1326593.34
负债			
同业及其他金融机构存放款项			
拆入资金			
交易性金融负债			
衍生金融负债			
卖出回购金融资产款			
吸收存款	1386769.58	1197863.13	983503.88
应付职工薪酬	2259.40	1745.56	150.79
应交税费	9443.71	24080.58	1887.09
应付利息	2228.15	1657.37	2091.85
应付债券	100000.00	100000.00	0.00
递延所得税负债	2987.51	25014.82	12375.64
其他负债	63065.80	158923.42	172121.98
负债合计	1566754.15	1509284.87	1172131.22
股东权益			
股本	150000.00	80000.00	80000.00
资本公积	10019.78	94971.76	36495.00
盈余公积	20214.96	14893.88	6819.31
一般风险准备	4959.41	4427.30	2535.54
未分配利润	72755.45	89697.85	28612.28
股东权益合计	257949.60	283990.79	154462.13
负债及股东权益总计	1824703.75	1793275.66	1326593.35

附录 3 利润表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入	68456.78	139317.94	42137.74
利息净收入	19863.54	7494.19	-3063.83
利息收入	44017.59	25033.28	15435.10
利息支出	24154.05	17539.09	18498.93
手续费及佣金净收入	349.13	160.17	245.07
手续费及佣金收入	351.49	162.60	246.63
手续费及佣金支出	2.36	2.43	1.56
投资收益	54506.71	127832.57	26654.49
其中：对联营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	-6065.65	4042.15	18119.79
汇兑收益	-261.94	-262.58	-134.50
其他业务收入	65.00	51.43	316.71
营业支出	1625.94	22110.92	7566.52
营业税金及附加	4357.34	7819.81	1319.42
业务及管理费	4032.87	5127.59	5721.77
资产价值准备	-6764.26	9163.52	525.33
其他业务成本	0.00	0.00	0.00
营业利润	66830.84	117207.01	34571.21
加：营业外收入	0.00	0.59	34.94
减：营业外支出	68.06	21.59	2.32
利润总额	66762.79	117186.02	34603.83
减：所得税费用	13551.99	36702.93	5585.66
净利润	53210.80	80483.09	29018.17

附录 4 现金流量表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
一、经营活动产生的现金流量			
客户存款和同业存放款项净增加额	188906.46	213921.63	73051.52
向中央银行借款净增加额			
向其他金融机构拆入资金净增加额			
客户贷款及贷款净减少额			
存放中央银行和同业款项净减少额	21645.49		
收取利息、手续费及佣金的现金	44369.08	26782.79	15506.11
收到的其他与经营活动有关的现金	123351.29	51.43	3664.58
经营活动现金流入小计	378272.31	240755.84	92222.21
客户贷款及垫款净增加额	34491.17	167327.17	72416.62
存放中央银行和同业款项净增加额		82694.47	8313.23
支付手续费及佣金的现金	18478.13	14417.38	18726.91
支付给职工以及为职工支付的现金	1028.11	974.22	528.56
支付的各项税费	33559.85	24487.97	2779.50
支付其他与经营活动有关的现金	123887.88	3621.32	4219.55
经营活动现金流出小计	211445.13	293522.52	106984.36
经营活动产生的现金流量净额	166827.18	-52766.68	-14762.15
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	784329.74	658954.48	2591218.69
取得投资收益收到的现金	220.83	145131.84	4923.78
收到的其他与投资活动有关的现金			21.33
投资活动现金流入小计	784550.57	804086.32	2596163.81
投资支付的现金	902509.81	491562.01	2411222.40
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	44.20	34.25	75.21
支付其他与投资活动有关的现金	10366.02		
投资活动现金流出小计	912920.03	491596.25	2411297.61
投资活动产生的现金流量净额	-128369.46	312490.07	184866.19
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资所收到的现金			
发行债券收到的现金		100000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计		100000.00	
偿还债务支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	13107.50	8000.00	8000.00
支付其他与筹资活动有关的现金	1215.40	3558.62	
筹资活动现金流出小计	14322.90	11558.62	8000.00
筹资活动现金产生的现金流量净额	-14322.90	88441.38	-8000.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额	-261.94	-262.58	-228.14
五、现金及现金等价物净增加额	23872.87	347902.19	161875.90
加：期初现金及现金等价物余额	665859.94	317957.75	156081.85
六、期末现金及现金等价物余额	689732.81	665859.94	317957.75